

PENGARUH PER DAN EV/EBITDA TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PADA INDUSTRI BARANG-BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK JAKATA

Dini Onasis

Fakultas Ekonomi Universitas Lancang Kuning

Abstrak: Penjualan saham di pasar modal merupakan salah satu sumber pendanaan bagi suatu perusahaan, bagi seorang investor pasar modal merupakan suatu investasi dalam bentuk saham. Bagi seorang Analisis Saham dan Investor, valuation memainkan peran yang berarti pada analisis fundamental. Analisis Saham dan Investor menggunakan valuation untuk menilai suatu perusahaan, dimana valuation digunakan untuk menentukan harga saham suatu perusahaan under atau overvalued. PER dan EV/EBITDA merupakan salah satu dari metode valuation yang sering digunakan oleh analisis dan investor untuk menilai harga saham suatu perusahaan.

Penilitian ini menganalisis PER dan EV/EBITDA dan pengaruhnya terhadap harga saham 33 perusahaan yang telah tercatat pada industri barang-barang konsumsi dari tahun 1999 hingga tahun 2001. Variabel yang diteliti adalah PER, EBITDA dan Harga Saham. Pengujian hipotesis dilakukan dengan Uji F statistik dan Uji t Statistik pada taraf nyata 5 %.

Hasil uji Simultan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan dari seluruh variabel PER dan EV/EBITDA terhadap variabel Harga Saham. Berdasarkan hasil analisis yang didapat 68,8 % harga saham dapat dipengaruhi oleh PER dan EV/EBITDA secara bersama-sama. Hasil uji Parsial menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan dari EV/EBITDA terhadap harga saham. Sedangkan variabel PER tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

***Abstract:** The sale of shares in the capital market is one source of funding for a company, for a capital market investors is an investment in shares. For an Analysis of Stocks and Investors, valuation plays a meaningful role in fundamental analysis. Analysis of Stocks and investors use to assess a company valuation, which valuation is used to determine a company's stock price under or overvalued. PER and EV/EBITDA is one of the valuation methods are often used by investors to assess the analysis and stock price of a company.*

This research analyzes PER and EV/EBITDA and the impact on stock prices of 33 companies that have been recorded in the consumer goods industry from 1999 to 2001. The variables studied were PER, EBITDA and stock price. Hypothesis testing is done by the F test statistic and t test statistics at the 5% significance level.

Simultaneous test results indicate that there is significant influence of all the variables PER and EV/EBITDA to variable stock price. Based on the analysis results obtained 68.8% stock price may be affected by PER and EV/EBITDA jointly. Partial

assay results indicate that there is significant influence of EV/EBITDA on stock prices. While the PER variables showed no significant effect.

Keywords: Saham, EV/EBITDA, PER

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham. Modal yang diperdagangkan dalam pasar modal merupakan modal yang apabila diukur dari waktunya merupakan modal jangka panjang. Oleh karena itu bagi emiten (pemilik saham) sangat menguntungkan mengingat masa pengembaliannya relatif panjang, modal yang bersifat kepemilikan jangka waktunya sampai perusahaan dibubarkan. Namun bagi pemilik saham dapat juga menjualnya kepada pihak lain, apabila membutuhkan dana atau sudah tidak ingin lagi menjadi pemegang saham pada perusahaan yang bersangkutan.

Harga saham suatu perusahaan menunjukkan nilai pernyertaan dalam perusahaan dalam pasar modal yang sempurna dan efisiennya kuat, harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia baik informasi yang tersedia secara umum di bursa maupun informasi yang hanya dapat diperoleh dari golongan-golongan tertentu, dan informasi mengenai kekuatan keuangan dan kinerja perusahaan.

Harga saham mencerminkan citra perusahaan dimasyarakat. Jika harga saham perusahaan baik maka dapat dikatakan bahwa citra perusahaan baik dimata masyarakat

dan harga saham juga mencerminkan nilai perusahaan di masyarakat. Oleh karena itu harga saham merupakan suatu hal yang penting.

Dalam menilai saham yang akan dibeli, investor dan analis akan mempertimbangkan informasi-informasi yang tersedia sebagai pedoman untuk melakukan investasi serta bagaimana prospek investasi tersebut. Dimasa datang apabila perusahaan yang go publik memiliki kinerja keuangan yang baik, maka akan memberikan pengharapan baik pada investor untuk membeli saham perusahaan akibatnya permintaan saham akan naik sehingga pada akhirnya akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang cukup berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Investor dan analis sebagai pihak yang berkepentingan atas perkembangan perusahaan sangat perlu mengetahui kondisi keuangan dan hasil usaha perusahaan tersebut, hal ini dapat tercermin dari laporan keuangan perusahaan, fungsi dari laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang berguna untuk membantu investor, analis dan kreditor serta pihak-pihak lain untuk membuat keputusan ekonomi.

Para investor baik individu maupun institusi, pada umumnya

membeli saham untuk mendapatkan keuntungan baik yang berasal dari pembagian dividen maupun dari profit penjualan saham yang memiliki kecendrungan untuk meningkat terus nilainya. Investor dibursa efek juga cendrungan menyediakan dana untuk perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang baik dengan menilai kinerja dari perusahaan yang bersangkutan. Ketika kinerja perusahaan naik, keyakinan investor juga akan naik sehingga harga sahampun cenderung naik dan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Sebaliknya jika kinerja perusahaan mengalami penurunan, investor akan merasa tidak yakin untuk berinvestasi, maka harga sahampun cenderung menurun dan akan memberikan pengaruh pada volume perdagangan umum.

Untuk itu diperlukan informasi keuangan yang akurat, yang dapat mendukung proses pengambilan keputusan oleh para investor dan analis. Informasi tersebut dapat diperoleh dalam laporan keuangan perusahaan, dan salah satunya yang perlu mendapat perhatian khusus adalah metode *Valuation*.

Semenjak krisis moneter di Indonesia para analis dan investor mulai mencari alternatif dalam penilaian harga saham. PER yang semula lebih populer digunakan oleh para praktisi pasar saham mulai dirasakan kurang mencukupi dan kurang informatif. Keterpurukan ekonomi di Indonesia secara langsung mengimbas ke perdagangan saham, kebanyakan perusahaan yang tercatat di BEJ mengalami kerugian dan

memiliki ketidakpastian dalam pendapatan (laba). Dalam keadaan ekonomi yang tidak pasti memaksa investor berhati-hati dalam berinvestasi, bahkan ada yang menunda untuk investasi cukup dengan menempatkan dana pada alternatif keuangan yang lebih aman.

Tetapi tidak sedikit investor yang berani berinvestasi, investor inilah yang mencoba mencari celah keuntungan diantara ketidakpastian ekonomi dan keraguan-keraguan investor lain. umumnya investor ini didukung oleh para analis saham yang mencoba menerapkan pengalaman yang pernah dilakukan oleh para praktisi dan analisis dalam diluar negri, dimana didalam menilai suatu saham tidak hanya menggunakan PER tetapi juga EBITDA multiple $EV/EBITDA = enterprise\ Value\ to\ Earning\ before\ Interest\ Taxes\ Depreciation\ and\ Amortisation$. Analis juga sering menyebut $EV/EBITDA$ sebagai Ebitda Multiple.

Seorang analis saham di Indonesia, Zaki Maulani (2000), "Save your investment by making your knowledge better", menyatakan " PER (Price to Earning Ratio) dalam menilai murah atau mahalnya suatu saham".

Pablo Fernandez (Januari 2002), Valuation Using Multiples. How do Analysts Reach their Conclusions ? Research Paper No. 450. Research division IESE Universitas of Navarra. Memfokuskan pada penilaian saham (stock) dengan menggunakan metode valuation, rekomendasi analis dan menemukan penggunaan $EV/EBITDA$ yang semakin meluas menempati urutan kedua setelah PER

dibandingkan dengan metode valuation yang lainnya.

Lebih jauh Pablo Fernandez melakukan penelitian terhadap 9 industri pada perusahaan-perusahaan di US (Amerika) dalam bulan September 2000 terhadap 5903 perusahaan (Company) dan menemukan adanya korelasi antara EV/EBITDA terhadap harga saham.

Analis pasar modal Ferry Wong dan Ferdinand Sadeli pada artikel : Creative Accounting, Prospektif, edisi 44, Vol 4, 16-22 Sept 2002, menyatakan analis atau Fund manager sering menggunakan metode Valuation EV/EBITDA (Enterprise Value divide Earning before Interest Taxes Depreciation and Amortisation) dalam menilai harga wajar suatu saham. EV/EBITDA ini diperlakukan sama seperti PER.

Sebagai valuation EV/EBITDA merupakan valuation yang analog dengan PER, namun memiliki hasil dan indikator yang berbeda dengan PER. EV/EBITDA lebih mencerminkan kinerja perusahaan secara riel, karena EV/EBITDA dianggap lebih fair dalam mengukur kinerja keuangan yang sesungguhnya dibandingkan dengan PER, dimana beban depresiasi tidak mengurangi laba karena perusahaan tidak pernah mengeluarkan uang cash untuk beban depresiasi dan beban pajak tidak mengurangi laba karena beban pajak timbul semata-mata hanya karena diakibatkan oleh adanya laporan keuangan laba rugi bukan merupakan aktivitas operasional perusahaan. Dan EV (enterprise Value) mengikut

sertakan unsur hutang dalam mencari nilai harga saham, sementara perhitungan PER tidak membawa unsur hutang. Lebih jauh beberapa praktisi saham mengatakan jika seseorang membeli suatu perusahaan, orang tersebut mesti memiliki kekawatiran terhadap hutang perusahaan tersebut sehingga hutang suatu perusahaan tidak dapat diabaikan dalam suatu penilaian bagi seorang analis dan investor.

Demikian juga terhadap struktur modal, pertumbuhan dan kebijakan deviden, dengan maraknya para investor dan analis menggunakan PER, EV/EBITDA, STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN dalam menilai harga saham suatu perusahaan dan didukung oleh beberapa hasil penelitian (Kaplan dan Ruback, Erik Lie dan Heidi J Lie dan lain-lain) yang menemukan kombinasi antara PER dan EV/EBITDA akan memberikan hasil penilaian yang lebih akurat dan bias negatif dan dari hasil penelitian oleh Pablo Fernandez yang memberikan rekomendasi untuk industri Food and Beverage, Tobacco, Goods, dan Healthcare lebih sesuai menggunakan PER dan EV/EBITDA, oleh sebab itu penulis tertarik untuk meneliti pengaruh PER dan EV/EBITDA terhadap harga saham untuk perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dengan mengajukan Judul “Pengaruh PER dan EV/EBITDA terhadap Harga Saham Perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta”.

TINJAUAN PUSTAKA

Metode PER

Pada metode PER ini, dalam menentukan nilai suatu saham dilakukan dengan menghitung berapa rupiah uang yang di investasikan ke dalam suatu saham untuk memperoleh satu rupiah laba (earning) dari saham tersebut atau investor akan menghitung berapa kali nilai earning yang tercermin dalam harga suatu saham, dengan kata lain PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham dan laba perusahaan.

Rumusannya adalah :

$$PER = \frac{Price}{Earnings per share} = \frac{Harga Pasar Per Lembar Saham}{Laba Per Lembar Saham}$$

Perhitungan ini membagi harga pasar saham suatu perusahaan dengan *Earning per Lembar saham*.

METODE EV/EBITDA (EBITDA MULTIPLE)

Pada metode ini, dalam menilai harga wajar suatu saham dilakukan dengan membawa unsur nilai perusahaan (EV = Enterprise Value) secara keseluruhan (Hutang dan Modal) dibandingkan dengan laba (earning) kinerja perusahaan(EBITDA) . EV/EBITDA ini diberlakukannya sama dengan PER.

EV/EBITDA menilai perusahaan dengan mencari harga pasar dari sisi kiri neraca perusahaan,

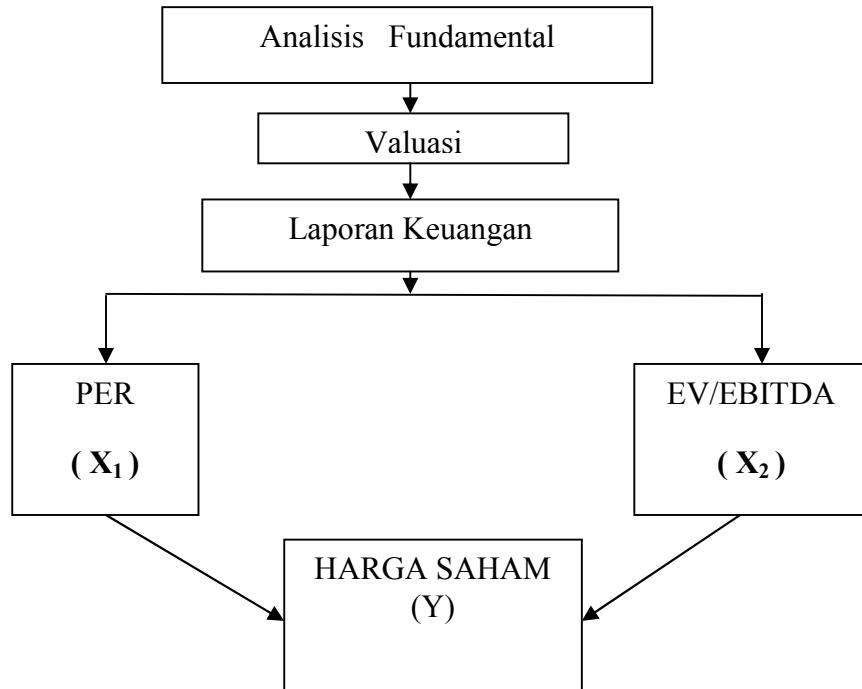
yaitu nilai ekuitas dan nilai utang, dan kemudian dikurangi posisi kas perusahaan, yang dimaksudkan untuk mencari nilai bersih dari hutang tadi. Dengan demikian ukuran EV lebih fair dalam memvaluasi harga wajar (nilai Instrinsik saham) perusahaan. dan EV/EBITDA relevan menilai kinerja operasional perusahaan dibandingkan dengan PER karena terdapat EBITDanya.

Pengukuran dengan EV/EBITDA ini lebih populer dikalangan analis karena sangat sesuai dibandingkan antara Apples to Apples bahkan antara Oranges to Apples, karena sesuai dibandingkan antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain yang memiliki perlakuan dan sistem akuntansi yang berbeda-beda. Kaplan dan Ruback (1994). "The Valuation of cash flow forecasts : an Emperical analysis." Journal of Financial, Vol. 50. No. 4 (september). Merumuskan EV/EBITDA (Ebitda Multiple) sebagai berikut :

$$EV / EBITDA = (\text{Market Value of Stock} + \text{The Book Value of Firm Short and Long Term Debt, Less Cash}) / EBITDA (Earning Before Interest Taxes Depreciation and Amortisation).$$

Kedua metode diatas masing-masing memiliki konsep sendiri-sendiri.

Kerangka Pemikiran Dapat Digambarkan Sebagai Berikut:



METODE PENELITIAN

FAKTOR	DESKRIPSI
Metode yang Digunakan	<ul style="list-style-type: none"> • Metode Penelitian : Analisis Deskriptif-Verifikatif • Desain Penelitian : Quantitatif
Objek Penelitian	Perusahaan -perusahaan Industri Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
Variabel Penelitian	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : PER (X₁), dan EV/EBITDA (X₂) • Variabel Dependens : Harga Saham (Y)
Pengumpulan Data	<ul style="list-style-type: none"> • Jenis data : Data Sekunder • Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan-perusahaan Industri Consumer Goods yang terdaftar di BEJ dan Laporan Emiten dari BEJ • Sifat Dat : Time Series

Teknik Sampling	<ul style="list-style-type: none"> • Populasi Sasaran : Seluruh Perusahaan-Perusahaan Industri Consumer Goods yang terdaftar di BEJ • Sampel : Sensus • Kriteria : Perusahaan-Perusahaan Industri Consumer Goods yang terdaftar di BEI
Metode Analisis Data	Regresi, Cross Section, Panel Data.
Uji Asumsi Klasik	Uji Multikolinieritas; Uji Autokorelasi; Uji Heteroskedastisitas; Uji Linieritas; Uji Normalitas

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas dapat dicari dengan Variance Inflation Factor (VIF), diperoleh hasil;

Hasil output SPSS diperoleh nilai VIF untuk EV/EBITDA adalah 1.197 untuk PER adalah 1.235. dari ke dua nilai VIF tersebut menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh tidak melebihi angka 10 dan hal ini mengidentifikasi tidak terjadi Multikolinieritas.

Yang kedua dengan cara Correlation Matrix.

Melalui cara Correlation Matrix diperoleh nilai dibawah 0,5 yaitu sebesar - 0.040 maka nilai Correlation Matrix dibawah 0,5 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Multikolinieritas pada Model Regresi.

Uji Heterokedastisitas

Untuk menguji Heterokedastisitas digunakan korelasi Rank Spearman. Hasil Rank Spearman :

Correlation	Rank Spearman (Rs)	t hitung
D ₁ - de EV/EBITDA	0.056796	0.79643
D ₂ - de PER	-0.122315	-1.72536

Dari tabel diatas dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat heterokedastisitas pada variabel PER dan EV/EBITDA.

Uji Autokorelasi

Untuk mengukur autokorelasi ini biasanya bisa dilakukan dengan bantuan d-test atau pengujian Durbin Watson. Hasil yang didapat adalah : $d_l \leq d \leq d_u = 1.317 \leq 1.565 \leq 2.171$ maka nilai durbin-watson berada pada nilai tanpa kesimpulan yang menunjukkan tidak terdapat autokorelasi.

Menentukan Harga Koefisien Regresi
 Dari hasil output SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Model	β_0	β_1	B_2
	6026.362	0.09367	5.995

$$Y = 6026.362 + 0.09367 + 5.995 \\ \text{EV/EBITDA}$$

Berdasarkan hasil koefisien persamaan regresi diatas dapat diambil pengertian bahwa :

1. Nilai X_1 yaitu PER adalah sebesar 0.09367, artinya kenaikan variabel PER sebesar 1 akan menaikan harga saham sebesar 0.09367 rupiah.
2. Nilai X_1 yaitu EV/EBITDA adalah sebesar 5.995 artinya kenaikan variabel EV/EBITDA sebesar 1 akan menaikan harga saham sebesar 5.995 rupiah.

Uji F (Uji Simultan)

Hipotesis yang digunakan untuk membuktikan bahwa variabel EV/EBITDA dan PER berpengaruh terhadap harga saham adalah

:

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$; secara bersama-sama tidak ada pengaruh EV/EBITDA dan PER terhadap harga saham.

$H_1 : \beta_1 = \beta_2 \neq 0$; secara bersama-sama ada pengaruh EV/EBITDA dan PER terhadap harga saham.

Hasil dari tabel Anova di peroleh hasil: $F_{\text{hitung}} = 13.752$

hitung. Dengan derajat kepercayaan sebesar 95 % $N = 198$, $K = 35$ (maka $N-K-1 = 198-35-1 = 162$), didapat hasil F tabel sebesar 1.52. jadi disini

dapat dilihat bahwa $F_{\text{hitung}} > F$ tabel, maka dengan demikian H_0 ditolak ini berarti bahwa pengujian statistik secara keseluruhan adalah signifikan. Artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji T (Uji Parsial)

Model	t-test	Tingkat Pengaruh	Signifikansi
PER	0.010	.992	Tidak berpengaruh pada $\alpha = 0.05$
EV/EBITDA	2.541	.012	Berpengaruh pada $\alpha = 0.05$

Untuk dapat melihat signifikansinya, maka dilakukan perbandingan antara nilai t hitung dengan t tabel. Dengan tingkat kepercayaan ($1 - \alpha/2$) = 97,5 % dan $df = 162$ ($N-K-1$) dari tabel didapatkan nilai sebesar 1.960

PER (Price Earning Ratio)

Pada PER, hipotesis yang diuji untuk melakukan pembuktian bahwa variabel tersebut mempunyai pengaruh adalah :

$H_0 : \beta_1 = 0$; PER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham

$H_1 : \beta_1 \neq 0$; PER berpengaruh terhadap harga saham.

Nilai t hitung variabel PER = 0.010 lebih kecil dari t tabel sebesar 1.960 berarti H_0 diterima, variabel PER tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap Y (Harga Saham). Hal ini dapat disebabkan karena peneliti melakukan pengujian

atas data-data laporan keuangan, bukan atas teori, kajian atas data-data merupakan gambaran keadaan perusahaan dan gambaran kondisi pasar saham di Indonesia. Gambaran pasar saham di Indonesia berada pada kondisi pasar yang tidak efisien, hal ini membuat penelitian penulis terhadap PER tidak representatif lagi terhadap teori. Teori yang ada di literatur berlaku untuk pasar yang efisien, sehingga penelitian penulis yang berada pada pasar yang tidak efisien tidak lagi merefleksikan gambaran teori, oleh sebab itu PER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Pasar yang tidak efisien ini telah disampaikan oleh penelitian suad husnan, hanafi dan wibowo terhadap pasar modal Indonesia.

EV/EBITDA

Hipotesis yang digunakan untuk membuktikan variabel EV/EBITDA berpengaruh terhadap harga saham adalah :

$H_0 : \beta_2 = 0$; EV/EBITDA tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
 $H_1 : \beta_2 \neq 0$; EV/EBITDA berpengaruh terhadap harga saham.
Karena t hitung $> t$ tabel yaitu $2.541 > 1.960$ untuk variabel EV/EBITDA, maka H_1 diterima, artinya EV/EBITDA mempunyai pengaruh secara parsial terhadap Y (harga saham)

Uji Determinasi

Dari hasil SPSS diperoleh hasil Adjusted R square sebesar 0.688. maka hal ini berarti bahwa variabel

EV/EBITDA dan PER secara bersama-sama dapat menjelaskan perubahan yang terjadi pada harga saham sebesar 68.8 %. Besarnya pengaruh kedua variabel ini cukup diuji hanya dengan uji $-F$ pada bagian sebelumnya. Artinya cukup dengan uji F sudah bisa menetapkan kebenaran atau signifikan dari koefisien determinasi ini.

Pembahasan

Secara teoritis PER memiliki pengaruh terhadap harga saham, namun pada penelitian ini ditemukan bahwa PER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat disebabkan karena peneliti melakukan pengujian atas data-data laporan keuangan, bukan atas teori, kajian atas data-data merupakan gambaran keadaan perusahaan dan gambaran kondisi pasar saham di Indonesia. Gambaran pasar saham di Indonesia berada pada kondisi pasar yang tidak efisien, hal ini membuat penelitian penulis terhadap PER tidak representatif lagi terhadap teori. Teori yang ada di literatur berlaku untuk pasar yang efisien, sehingga penelitian penulis yang berada pada pasar yang tidak efisien tidak lagi merefleksikan gambaran teori, oleh sebab itu PER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

EV/EBITDA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Hal-hal yang menyebabkan EV/EBITDA berpengaruh terhadap harga saham dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham :

Jika dibandingkan dengan PER, EV/EBITDA memiliki kecenderungan yang lebih konsisten, konsisten dalam arti bahwa EBITDA suatu perusahaan cenderung memiliki bobot positif, walaupun Net Income suatu perusahaan mengalami negatif, namun EBITDA perusahaan cenderung positif. Hal ini dapat disebabkan karena PER yang diperoleh dari hasil Net Income dapat mengalami laba negatif dan positif karena dipengaruhi juga oleh beban depresiasi, bung dan beban pajak dimana beban-beban ini berperan dalam mengurangi laba perusahaan, padahal barangkali kinerja perusahaan sangat baik dan mapan.

Walupun suatu perusahaan memiliki laba bersih (Net Income) negatif, namun umumnya EBITDA diperoleh dalam bentuk positif karena tidak mengikuti sertakan beberapa beban seperti beban bunga, oleh sebab itu EV/EBITDA merupakan alternatif informasi bagi seorang analis dan investor dalam menilai suatu perusahaan.

Dengan laba yang negatif pada Net Income akan menyulitkan seorang analis dan investor dalam menilai suatu saham perusahaan baik itu menilai pertumbuhannya, ekspektasi labanya maupun kinerja perusahaan. sehingga analis dan investor menggunakan alternatif penilaian yang lain dalam memenuhi kebutuhan informasi mereka yaitu melalui perhitungan EV/EBITDA. Oleh sebab itu EV/EBITDA memiliki pengaruh yang signifikan pada periode penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. $F_{\text{hitung}} = 13.752$, dengan derajat kepercayaan sebesar 95 % $N = 198$, $K = 35$ (maka $N-K-1 = 198-35-1 = 162$), didapat hasil F tabel sebesar 1.52. jadi disini dapat dilihat bahwa $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, maka dengan demikian H_0 di tolak ini berarti bahwa pengujian statistik secara keseluruhan adalah signifikan. Artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Lebih jauh pada uji Determinasi diperoleh hasil Adjusted R square sebesar 0.688. maka hal ini berarti bahwa variabel EV/EBITDA dan PER secara bersama-sama dapat menjelaskan perubahan yang terjadi pada harga saham sebesar 68.8 %. Besarnya pengaruh kedua variabel ini cukup diuji hanya dengan uji $-F$ pada bagian sebelumnya. Artinya cukup dengan uji F sudah bisa menetapkan kebenaran atau signifikan dari koefisien determinasi ini.
2. Nilai t_{hitung} variabel PER = 0.010 lebih kecil dari t tabel sebesar 1.960 berarti H_0 diterima, variabel PER tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap Y (Harga Saham). Karena $t_{\text{hitung}} > t$ tabel yaitu $2.541 > 1.960$ untuk variabel EV/EBITDA, maka H_1 diterima, artinya EV/EBITDA mempunyai pengaruh secara parsial terhadap Y (harga saham).

Hal ini dapat disebabkan oleh karena:

Pertama

EV/EBITDA lebih bersifat konsisten dimana cenderung memiliki bobot yang positif atau walaupun Net Income (laba bersih) suatu periode negatif namun umumnya EBITDA diperoleh dalam bentuk positif. Dengan Net Income yang negatif akan diperoleh nilai PER yang negatif sehingga akan menyulitkan seorang analis dan investor dalam melakukan estimasi atau prediksi harga saham suatu perusahaan. sehingga analis dan investor menggunakan alternatif lain untuk memenuhi kebutuhan informasi mereka yaitu melalui perhitungan EV/EBITDA.

Kedua

Gambaran Pasar Modal Indonesia berada pada kondisi pasar yang tidak Efisien, hal ini membuat penelitian penulis terhadap PER tidak

representatif lagi terhadap teori, teori yang ada diliteratur berlaku untuk pasar yang efisien. Pasar yang tidak efisien ini telah disampaikan pada penelitian oleh Suad Husnan, Hanafi dan Wibowo Terhadap Pasar Modal Indonesia.

Saran

Sebaiknya seorang analisi dan Investor menggunakan EV/EBITDA disamping menggunakan PER pada perusahaan yang mengalami defisit pada labanya, karena EV/EBITDA biasanya cenderung akan memiliki nilai positif sementara pada PER akan negatif.

Dengan EV/EBITDA yang positif seorang analis dan investor dapat mengestimasi pertumbuhan dan kinerja perusahaan dan dapat memperoleh informasi untuk mengambil suatu keputusan dan pertimbangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari (2000), “Analisis Regresi, Teori, Kasus dan Solusi”, edisi ke II.
- Damodaran, Aswath (2001). “Corporate Finance, Theory dan Practice”, Secon Edition.
- Damodaran, aswath (2002). Invesment Valuation, Tool, and Techniques for Determining the Value of Any Asset.
- Eduardus, Tandelilin (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio.
- Fernandez, Pablo(2002). Valuation using Multiples. How Do Analysts Reach Their Conclusion ?”, Research Paper No. 450.
- Frank J, Fabozzi(1995). “Invesment Management”.

- Ferris, Kenneth R, Barbara S. Pecherot Petit (2002). “ Valuation – Avoiding the Winner’s curse”, Prentice Hall.
- Ferry Wong dan Ferdinand Sadeli (2002). “Creative Accounting”. Prospektif, edisi 44. Vol 4. 16-22 Sept.
- Gurajati, Damodar(1999).” Essentials of Econometrics”. Second Edition.
- Harrington, R Diana (2001). Corporate Financial Analysis in a Global Environment, 6th Edition.
- Husein Umar (2002), “ Metode Riset Bisnis”.
- Jones, P Charles (1998). “ Invesment ; Analysis and Management”. Sixth edition, 1998.
- Kaplan, SN and R.Ruback (1995). “ Valuation of Cash Flow Forecast” : an Empirical Analysis. Journal of Finance. Vol. 50. September.
- Keown, Martin, Pretty, Scott (2001). “Foundation of Finance”. The Logic and Practice of Financial Management, thirdth edition.
- Leopal A. Bernstein and John J wild (1998), “Financial statement Analysis Teory, Aplication and Interpretation”. Six Edition.
- Najib A Gisymar (1999). “ Insider Trading dalam transaksi Efek” .
- Palepu H Bernard (2000). “ Business Analysis & Valuation using financial statement”. Second Edition.
- R. Agus sartono (2001),” Manajemen Keuangan”. Edisi 4.
- Singgih santoso (2000). SPSS; “ Mengolah Data Statistik Secara Profesional”. Edisi ke III.
- Skousen, K Fred dan Stice (2001). “ Akuntansi Keuangan Menengah”.
- Suad Husnan dan Enny Pudjastuti (1998). “Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis sekuritas”, Edisi ke II.
- Sunariyah (2000). “Pengantar Pengetahuan Pasar Modal”. Edisi ke II.
- Standar Akuntansi Keuangan. Ikatan Akuntansi Indonesia.